



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

避险情绪升温 金银或震荡偏多

摘要

- 上周美国公布的经济数据参差不齐，显示经济复苏并不十分乐观。特朗普医改撤回税改前途未卜，令市场避险情绪升温，特朗普交易回撤，金银上周上涨。
- 未来两周继续关注经济数据、耶伦讲话、美联储会议纪要和法国大选，预计避险情绪或发酵利多金银，建议多单持有。

南华期货研究所

薛娜

投资咨询从业资格号：

Z0011417

贵金属分析师

0571-87839284

xuena@nawaa.com

技术分析

COMEX 黄金上周震荡上涨，本周一大涨，技术指标偏多，未来两周或震荡偏多，上方压力位 1300 美元/盎司。

图 1：COMEX 黄金主力合约技术分析



资料来源：文华财经 南华研究

COMEX 白银上周震荡上涨，技术指标偏多，未来两周或震荡偏多。

图 2：COMEX 白银主力合约技术分析



资料来源：文华财经 南华研究

本周关注：

以下为本周和下周（含清明假期）将要公布的重要经济数据，下周的非农就业报告和美联储会议纪要可能会对价格短期产生较大的冲击。

表 1：本周公布的美国主要经济数据

公布指标	公布时间	周期	预期值	前值
批发库存月环比	03/28/2017 20:30	Feb P	0.20%	-0.20%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	03/28/2017 21:00	Jan	5.60%	5.58%
经济咨商局消费者信心	03/28/2017 22:00	Mar	114	114.8
待建住宅销售量(月环比)	03/29/2017 22:00	Feb	2.10%	-2.80%
GDP 年度化季环比	03/30/2017 20:30	4Q T	2.00%	1.90%
首次失业人数	03/30/2017 20:30	25-Mar	247k	261k
个人收入	03/31/2017 20:30	Feb	0.40%	0.40%
个人开支	03/31/2017 20:30	Feb	0.20%	0.20%
核心 PCE 同比	03/31/2017 20:30	Feb	1.70%	1.70%
密歇根大学信心	03/31/2017 22:00	Mar F	97.6	97.6
ISM 制造业	04/03/2017 22:00	Mar	57	57.7
建筑开支月环比	04/03/2017 22:00	Feb	1.30%	-1.00%
工厂订单	04/04/2017 22:00	Feb	0.90%	1.20%
ADP 就业变动指数	04/05/2017 20:15	Mar	183k	298k
ISM 非制造业综合指数	04/05/2017 22:00	Mar	57	57.6
FOMC Meeting Minutes	04/06/2017 02:00	15-Mar	--	--
非农就业人数增减	04/07/2017 20:30	Mar	150k	235k
失业率	04/07/2017 20:30	Mar	4.70%	4.70%
平均小时收入月环比	04/07/2017 20:30	Mar	0.30%	0.20%

资料来源：Bloomberg 南华研究

本周耶伦的讲话也需要关注，可能会对价格产生短期冲击。

表 2：本周公布的全球重要财经事件

时间	全球主要市场重要财经事件
03/29 00:50	美联储主席耶伦(Janet Yellen)就劳动力发展发表讲话

资料来源：华尔街见闻 南华研究

内外盘价差：

上周人民币兑美元汇率小幅升值，上周国内金银价格涨幅不及外盘或因溢价回落。在人民币升值周期黄金进口将不存在换汇的压力，所以溢价回落。预计未来两周人民币对美元或继续小幅升值，预计溢价或震荡继续小幅回落。

需要注意的是内外盘收盘时间不同，有部分价差是因为时间差导致的，因此本表格仅供参考。

表 3：黄金白银内外盘收盘价价差监测

	上周末 收盘价	上周 变动 (%)	2017 年至今 变动 (%)
上期所黄金收盘价 (元/克)	278.95	0.69	2.80
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,246.40	1.42	8.19
COMEX 黄金计算值 (元/克)	276.00	1.12	7.23
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	277.99	0.86	5.16
美元兑人民币：即期汇率	6.89	-0.30	-0.89
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,150.00	0.19	0.90
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.78	2.10	11.37
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,936.12	1.79	10.38

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (人民币/克) 近期震荡略走弱



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4、沪银 6 月-伦敦银 (人民币/千克) 近期维持震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金现货上周上涨 1.46%，SPDR 黄金持仓小幅下降 0.18%。显示现货市场并不十分乐观。

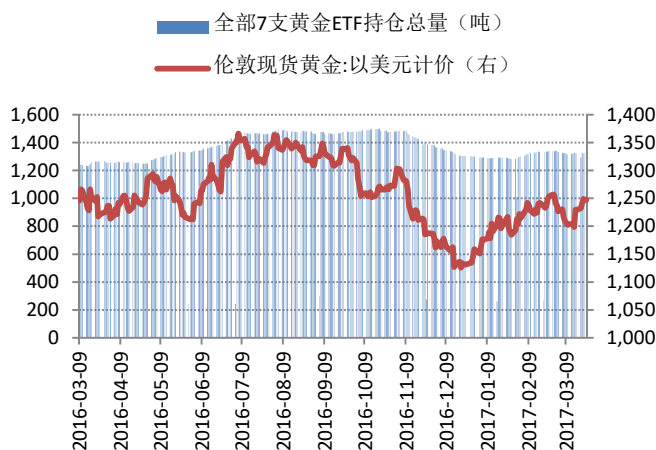
白银价格同样上涨 1.32%，SLV 白银小幅增仓。

表 4：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国内外价格涨跌幅%

	上周变动 (%)	2017 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-0.18	1.27
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.46	7.63
SLV 白银持仓	0.37	-2.59
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	1.32	8.56

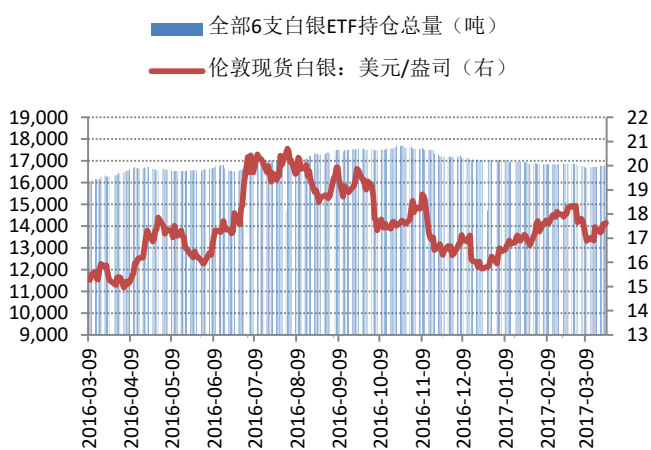
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 近期波动不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 近期波动也不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：避险情绪升温 金银或震荡偏多

经济在复苏但不十分乐观

表 5：上周公布的美国主要经济数据

公布指标	时间	预期值	实际值	前值	修正值
FHFA 房价指数月环比	Jan	0.40%	0.00%	0.40%	--
现房销售	Feb	5.55m	5.48m	5.69m	--
首次失业人数	18-Mar	240k	261k	241k	246k
新建住宅销售	Feb	565k	592k	555k	558k
耐用品订单	Feb P	1.40%	1.70%	2.00%	2.30%
Markit 美国制造业 PMI	Mar P	54.8	53.4	54.2	--
Markit 美国服务业 PMI	Mar P	54	52.9	53.8	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示，部分数据较好但有部分数据不及预期，显示经济复苏并不十分乐观。

特朗普交易在回撤 避险情绪推升国债金银

表 6：美国金融市场表现

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	-0.67	-2.53
10 年期国债收益率 (基点)	-9	-3
纳斯达克综合指数	-1.22	8.28
道琼斯工业平均指数	-1.52	4.22
标普 500 指数	-1.44	4.70

SP500 波动率指数 (VIX)	14.89	-7.69
标普 500 金融行业指数	-3.81	1.25
CRB 指数	-0.55	-4.70

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.67%，股票指数普遍下跌，尤其是金融行业指数跌幅远超综合指数，显示特朗普交易在回撤，10 年期国债收益率下降 9 个基点，显示市场有一定的避险情绪，与金银上周的上涨是一致的。CRB 指数小幅下跌 0.55%。

总结

上周公布的经济数据中有较多不及预期，显示经济复苏并不十分乐观。另一方面，特朗普上周提交修改后的医保法案至众议院，但最终因支持票数不足而撤回。市场起初担忧医改不通过可能推迟税改，特朗普特意声明如果医改不通过将直接进行税改，虽然部分稳定了市场情绪，但医改的失败令市场对于特朗普未来的税改仍是充满担忧，另外经济数据并不十分靓丽也加重了市场的担忧。

本周和下周继续关注经济数据，耶伦的讲话也需要重点关注。我们认为市场的避险情绪或持续一段时间，法国大选的避险情绪可能也会发酵，因此金银在未来两周或震荡偏多。

欧元区：关注法国大选 或轻微利多金银

表 7：欧元区市场监测

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	-0.12	4.67
德国 DAX30 指数	-0.26	5.08
法国 CAC40 指数	-0.17	3.26
意大利富时 MIB 指数	0.57	4.96
西班牙 IBEX35 指数	0.62	10.24
10 年期国债到期收益率 (基点)		
德国	-3	20
法国	-12	30
意大利	-13	41
西班牙	-19	31
希腊	2	30

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场情绪不强烈，本周和下周继续关注法国大选，可能会提升避险情绪，或轻微利多金银。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话：0577- 89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室(第 14 层)
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net